

# FINANSREGLEMENT FOR



## BÆRUM KOMMUNE

Vedtatt i [kommunestyrets møte 27.5.2026, sak 066/26](#)

## Innhold

1. Reglementets virkeområde .....	4
1.1 Formålet med reglementet .....	4
1.2 Nærmere om reglementets virkeområde .....	4
1.3 Overordnede mål og generelle rammer for kommunens finans- og gjeldsforvaltning .....	4
2. Ansvar, fullmakter og rapportering .....	5
2.1 Kommunestyrets ansvar .....	5
2.2 Kommunedirektørens ansvar og fullmakter .....	5
2.3 Rapportering til kommunestyret om finans- og gjeldsforvaltningen .....	5
3. Særskilte bestemmelser .....	6
3.1 Retningslinjer for samfunnsansvar og bærekraft .....	6
3.2 Kredittvurdering .....	6
3.3 Anskaffelser .....	6
3.4 Godkjente motparter .....	6
3.5 Oppbevaring av finansielle dokumenter/instrumenter .....	7
4. Avkastningsmål, rammer og retningslinjer for midler som skal forvaltes med lav risiko og høy likviditet (kortsiktig likviditet) .....	7
4.1 Styring av likviditeten .....	7
4.2 Rammer for plassering - bankinnskudd .....	7
4.3 Rammer for plassering - rentefond .....	8
5. Rammer og retningslinjer for forvaltning av gjeldsporteføljen og øvrige finansieringsavtaler .....	8
5.1 Styring av gjeldsforvaltningen .....	8
5.2 Rammer for låneopptak .....	9
5.2 Rammer for rentesikring .....	9
5.3 Sammenfatning av rammer for gjeld .....	10
5.4 Rammer for kommunale garantier .....	10
5.4.1 Generelt .....	10
5.4.2 Lånegarantier knyttet til prioriterte anlegg som er spillemiddelberettiget .....	10
6. Avkastningsmål, rammer og retningslinjer for midler som skal forvaltes med lang tidshorisont (Forvaltningsfondet) .....	10
6.1 Styring av kommunens langsiktige midler - mål for avkastning og verdibevaring .....	10
6.2 Inndeling av kapitalen .....	10
6.3 Budsjettering av forvaltningsfondets avkastning og uttak .....	11
6.3.1 Budsjettering – beregnet realavkastning .....	11
6.3.2 Uttak fra fondet .....	11
6.4 Generelle rammer .....	11

6.5 Strategi for aktivaallokeringen .....	11
6.6 Valutasikring.....	12
6.7 Investeringsrammer .....	12
6.7.1 Restriksjoner på investeringer i globale aksjer.....	12
6.7.2 Restriksjoner på investeringer i obligasjoner .....	12
7. Internkontroll .....	13
7.1 Administrative rutiner for internkontroll .....	13
8. Avvik og vurdering/kvalitetssikring av finansiell risiko.....	13
8.1 Håndtering av eventuelle avvik .....	13
8.2 Risikovurderinger .....	13
8.2.1 Tertialvis vurdering.....	13
8.2.2 Årlig stresstest .....	13
9. Kvalitetssikring.....	14
10. VEDLEGG.....	15
10.1 Finansielle ord og uttrykk.....	15

# 1. Reglementets virkeområde

## 1.1 Formålet med reglementet

Reglementet skal ivareta kommunelovens grunnleggende krav til økonomiforvaltningen, og bidra til at kommunen forvalter økonomien slik at den økonomiske handleevnen blir ivaretatt over tid.

Finansreglementet er utarbeidet i samsvar med:

- Lov om kommuner og fylkeskommuner ([kommuneloven](#)) av 22. juni 2018, § 14-1, § 14-2 bokstav e) og §§ 14-13 til 14-19

- [Forskrift om garantier og finans- og gjeldsforvaltning i kommuner og fylkeskommuner](#) av 18. november 2019.

Bærum kommune skal forvalte finansielle midler og gjeld på en måte som **ikke innebærer vesentlig finansiell risiko**, blant annet slik at betalingsforpliktelser kan innfris ved forfall.

Reglementet dekker kommunens totale finans- og gjeldsforvaltning, og gjelder til kommunestyret vedtar nytt reglement.

Reglementet utfyller bestemmelser gitt i Økonomireglementene for Bærum kommune, utarbeidet i henhold til bestemmelsene i kommuneloven § 14. Reglementet omfatter ikke pensjonsmidler og pensjonsforpliktelser.

## 1.2 Nærmere om reglementets virkeområde

Finansforvaltningen omfatter midler som skal forvaltes med lav risiko og høy likviditet (kommunens likviditet), midler som skal forvaltes med en lang tidshorisont (forvaltningsfondet/BKFF), gjeld og garantier. Reglementet inneholder bestemmelser for hvordan kommunens finansielle midler og forpliktelse skal forvaltes, samt fullmakter og retningslinjer som gjelder for kommunens finansielle aktivitet.

Reglementet fastsetter rammene for en forsvarlig og hensiktsmessig finansiell risikoprofil, vurdert ut fra kommunens risikobærende evne.

Kommunale foretak er omfattet av reglementet, mens selvstendige selskaper som AS og IKS (interkommunale selskaper) fastsetter sine egne regler.

## 1.3 Overordnede mål og generelle rammer for kommunens finans- og gjeldsforvaltning

Finansforvaltningens overordnede formål er å søke å oppnå en rimelig avkastning, samt stabile og lavest mulig netto finansieringskostnader for kommunens aktiviteter innenfor definerte risikorammer.

Følgende føringer gjelder:

- Bærum kommune skal til enhver tid ha tilstrekkelig likviditet, inkludert trekkrettigheter, til å dekke kommunens løpende betalingsforpliktelser.
- Likviditetsplasseringer skal over tid gi en konkurransedyktig avkastning innenfor definerte krav til likviditet og risiko.
- Lånte midler skal over tid gi lavest mulig total kostnad innenfor definerte krav til refinansieringsrisiko og renterisiko, hensyntatt behov for forutsigbarhet i lånekostnadene.
- Forvaltning av langsiktige finansielle midler (forvaltningsfondet) skal søke å gi god langsiktig avkastning til akseptabel risiko som over tid skal bidra til å gi kommunens innbyggere et godt tjenestetilbud.

Bærum kommune skal ikke pådra seg finansiell risiko utover rammene som er vedtatt i dette reglementet. Prinsipielle spørsmål som gjelder finans- og gjeldsforvaltningen, skal legges frem for kommunestyret.

## 2. Ansvar, fullmakter og rapportering

### 2.1 Kommunestyrets ansvar

1. Vedta kommunens finansreglement.
2. Sørge for at forvaltningen skjer i overensstemmelse med kommuneloven med tilhørende forskrifter.
3. Fastsette kommunens finansstrategi med rammer, begrensninger og avkastningsmål for forvaltningen. Herunder tillatt risikonivå, krav til risikospredning og tillatte finansielle instrumenter.
4. Påse at finansreglementet er vurdert av uavhengig instans.

### 2.2 Kommunedirektørens ansvar og fullmakter

1. Kommunedirektøren har ansvar for å følge opp vedtatt finansreglement på vegne av kommunestyret.
2. Kommunedirektør har fullmakt til å inngå avtaler og signere dokumenter innenfor finansreglementet og vedtatt budsjett, herunder lån og garantiforpliktelser.
3. Kommunedirektørens fullmakter kan delegeres videre.

### 2.3 Rapportering til kommunestyret om finans- og gjeldsforvaltningen

Kommunedirektøren skal rapportere status for kommunens finans- og gjeldsforvaltning per tertial. Tredje tertialrapport legges frem som årsrapport som viser utviklingen gjennom året og status ved utgangen av året (finansrapport for året).

Rapportene om finans- og gjeldsforvaltningen til kommunestyret skal inneholde en beskrivelse og vurdering av kommunens finansielle risiko og avkastning, sammenholdt med målene og kravene i finansreglementet. Rapportene skal også inneholde en beskrivelse og vurdering av eventuelle vesentlige endringer i markedet og i kommunens finansielle risiko. Rapportene skal også opplyse om eventuelle avvik mellom kravene i finansreglementet og den faktiske forvaltningen, og hvordan avvikene er håndtert.

Rapporten skal etter forskriftens §8 inneholde følgende informasjon:

- a) *vise hvordan de finansielle midlene er sammensatt og markedsverdien av dem, både samlet og for hver gruppe av midler.*
- b) *vise hvordan de finansielle forpliktelsene er sammensatt og verdien av dem, både samlet og for hver gruppe av forpliktelser.*
- c) *opplyse om de finansielle forpliktelsenes løpetid, og om verdien av lån som forfaller og må refinansieres innen 12 måneder.*
- d) *opplyse om aktuelle markedsrenter og kommunens egne rentebetingelser.*
- e) *opplyse om forhold som kommunestyret har stilt krav om at det skal opplyses om.*

Årsrapporten skal inneholde en beskrivelse om hvordan retningslinjene for samfunnsansvar og bærekraft er blitt fulgt opp.

Dersom kommunedirektøren mener det er grunn til å endre finansreglementet, skal dette komme frem av rapporteringen.

### 3. Særskilte bestemmelser

#### 3.1 Retningslinjer for samfunnsansvar og bærekraft

Bærum kommunes finansforvaltning og investeringsstrategi skal ivareta hensynet til sosiale rettigheter, miljø og etiske forretningsprinsipper. Dette i samsvar med UN Global Compact – 10 prinsipper for samfunnsansvarlig adferd, se lenke [UN global compact](#), samt UN PRI prinsipper for ansvarlig investeringer, se lenke [UN PRI](#). Kommunens strategier for samfunnsansvar skal reflekteres i finansforvaltningen.

Bærekraftig utvikling i økonomisk, miljømessig og samfunnsmessig forstand, samt velfungerende, legitime og effektive markeder, anses som viktig for langsiktig vekst og avkastning. Forhold knyttet til miljø, samfunn og selskapsstyring kan være kilder til vesentlig finansiell risiko for forvaltningsfondet. Fondet skal derfor søke å redusere denne risikoeksponeringen. Overordnet skal fondet tilstrebe å bidra positivt til FNs Bærekraftsmål og støtte opp om Parisavtalen.

De etiske retningslinjene, som til enhver tid er gjeldende for Statens pensjonsfond utland (SPU), er retningsgivende for kommunens finansforvaltning.

Kommunen vil støtte seg til tilgjengelig dokumentasjon fra anerkjente nasjonale og internasjonale analysemiljøer for å sikre at kriterier for samfunnsansvar er oppfylt.

Kommunedirektøren avholder årlige møter med forvaltningsfondets forvaltere blant annet med fokus på overholdelse av kriteriene og prinsippene i punkt 3.1.

#### 3.2 Kredittvurdering

Reglementet henviser til rating med bokstaver fra Credit Rating Agencies (CRA), som Standard & Poor, Moody's, Fitch, Scope og Nordic Credit Rating (NCR). Der det ikke foreligger offisiell rating (CRA), følges Verdipapirfondenes Forening (VFF) sine krav til vurdering av kredittkvalitet (se lenke: [VFF bransjestandard for rentefond](#)), samt at forvalterne benytter egne ratingsystemer/-metoder som tilnærming til offisiell rating slik at sikkerheten tilfredsstiller kravene i dette reglementet.

#### 3.3 Anskaffelser

Anskaffelse av ekstern kompetanse i finansforvaltning skal konkurranseutsettes i henhold til lov om offentlige anskaffelser.

Anskaffelse av finansielle tjenester: I henhold til forskrift om offentlige anskaffelser §2-4 e, er enkelte finansielle tjenester unntatt lov om offentlige anskaffelser. Anskaffelse av finansielle instrumenter og papirer skal likevel konkurranseutsettes der dette er hensiktsmessig. Bærum kommune anser i denne sammenheng at kravet om konkurranse oppnås ved innhenting av tilbud fra minst to konkurrerende tilbydere. Prinsippet om innhenting av konkurrerende tilbud kan fravikes ved låneopptak i statsbank (Husbankens startlån mv.)

#### 3.4 Godkjente motparter

Godkjente motparter i handel med kommunens aktiva og passiva er:

- a) Banker som driver sin virksomhet i henhold til sparebankloven og forretningsbankloven.

- b) Verdipapirforetak som har Finanstilsynets tillatelse til handel med finansielle instrumenter for kunders regning, i henhold til verdipapirhandelsloven.
- c) Utenlandske institusjoner som har tillatelse lignende det som er angitt over og som står under tilsyn av myndighet eller annet tilsvarende organ.

Eksterne forvaltere må ha konsesjon fra Finanstilsynet eller tilsvarende myndighet i EØS-området for å forestå forvaltningsoppdrag.

### 3.5 Oppbevaring av finansielle dokumenter/instrumenter

Finansielle instrumenter skal oppbevares:

- a) På verdipapirkonto i Verdipapirsentralen (VPS). Avtale inngås med kontofører.
- b) I verdipapirforetak, verdipapirfond eller alternative investeringsfond som har mottatt konsesjon og er underlagt tilsyn av Finanstilsynet.
- c) I utenlandske oppgjørssentraler som har tillatelse til oppbevaring av finansielle instrumenter og som står under tilsyn av myndighet eller annet tilsvarende organ.

## 4. Avkastningsmål, rammer og retningslinjer for midler som skal forvaltes med lav risiko og høy likviditet (kortsiktig likviditet)

### 4.1 Styring av likviditeten

Kommunens likvide midler består av de til enhver tid inntående midler på kommunens bankkontoer, trekkrettigheter og plasseringer av overskuddslikviditet i henhold til dette reglementet.

Målet er en avkastning på kortsiktig likviditet som minimum tilsvarer rentebetingelsene på kommunens hovedbankavtale.

Midlene skal forvaltes med lav kreditt- og markedsrisiko og lav likviditetsrisiko.

Alle plasseringer skal gjøres i norske kroner (NOK), eller være valutasikret til norske kroner.

Likviditeten består av midler til å dekke løpende betalingsforpliktelser, definert som driftslikviditet, og plassering av overskuddslikviditet. Det skal til enhver tid være tilstrekkelig likviditet (driftslikviditet), inkludert trekkrettigheter, til å dekke påregnelige utbetalinger.

Ledig likviditet utover den likviditeten som må være tilgjengelig til å dekke kommunens løpende forpliktelser (driftslikviditeten), anses som overskuddslikviditet som kan plasseres innenfor de rammene som er angitt i punktene 4.2 og 4.3.

Plassering av likvide midler på annen måte enn som ordinære bankinnskudd skal kun finne sted dersom den løpende 6 måneders prognosen for utviklingen av kommunens likviditetsposisjon tillater det, og tilfredsstillende avkastning kan oppnås.

### 4.2 Rammer for plassering - bankinnskudd

1. Driftslikviditeten skal normalt plasseres i kommunens hovedbank så lenge banken anses som konkurransedyktig. Det kan inngås supplerende innskuddsavtaler.
2. Driftskreditt, trekkrettigheter og likviditetslån kan tas opp innenfor en ramme på 1,0 mrd. Rammen kan heves gjennom budsjettvedtak.
3. Overskuddslikviditet kan plasseres som innskudd i bank. Innskuddene skal maksimalt ha 6 måneders tidsbinding.
4. Maksimal størrelse på innskudd avhenger av størrelse og kredittrating til den banken der innskuddet plasseres. Rammene er spesifisert i tabellen:

Tabell - kredittrammer per motpart

Motpart	Ramme per motpart	Minimum kredittrating
Hovedbankforbindelse	< 3 mrd.	A-
Banker: Forvaltningskapital > 100 mrd.	< 1 % av motpartens forvaltningskapital (maks 3 mrd.)	A-
Banker: Forvaltningskapital >10 mrd. < 100 mrd.	< 0,5 % av motpartens forvaltningskapital	BBB+

#### 4.3 Rammer for plassering - rentefond

1. Det tillates investeringer i fond som oppfyller kriteriene for Likviditetsfond og Likviditetsfond med lav risiko iht. den til enhver tid gjeldende Verdipapirfondenes forenings bransjestandard for informasjon og klassifisering av rentefond.
2. Kommunens eierandel skal ikke overstige 15 % av fondets forvaltningskapital.

Se lenke: [VFF klassifisering-av-pengemarkeds-og-obligasjonsfond](#)

## 5. Rammer og retningslinjer for forvaltning av gjeldsporteføljen og øvrige finansieringsavtaler

### 5.1 Styring av gjeldsforvaltningen

Gjeldsforvaltningen skal ivareta kommunens behov for finansiering av vedtatte investeringer, håndtering av videre utlån og oppfølging av låneporteføljen.

Kommunen kan bare ta opp lån innenfor de rammene som kommunestyret har vedtatt.

Forvaltning av kommunens innlån skal skje i samsvar med dette reglementet, og i tråd med bestemmelsene i kommunelovens § 14-14 til §14-18 om låneopptak og avdrag.

Kommunen kan blant annet ta opp lån for å finansiere egne investeringer og videre utlån, dekke likviditetsbehov og refinansiere eksisterende gjeld. Avtaler om finansiell leasing inngår i kommunens langsiktige forpliktelser.

Kommunens lån skal avdras årlig med et beløp som minst tilsvarer avdrag beregnet etter reglene i kommuneloven §14-18.

Styring av låneporteføljen skal skje innenfor rammene gitt i punktene 5.2 og 5.3. Låneporteføljen skal ha et akseptabelt risikonivå gitt et overordnet ønske om forutsigbarhet og stabilitet i kommunens netto rentekostnader.

Refinansieringsrisikoen skal reduseres ved å spre tidspunkt for forfall.

For å oppnå ønsket rentebinding, kan kommunen ta i bruk rentesikringsinstrumenter som framtidige renteavtaler (FRA) og rentebytteavtaler (SWAP). Rentesikringsinstrumentene kan benyttes i den hensikt å endre renteeksponeringen for kommunens lånegjeld. Det skal kun benyttes større banker med bred dokumentert erfaring innenfor finansielle derivater som motpart ved slike kontrakter. Formålet med hver derivatkontrakt skal dokumenteres, og kontrakten skal knyttes til underliggende lån eller låneportefølje.



## 5.2 (a) Rammer for låneopptak

1. Det kan tas opp direkte lån i offentlige og private finansinstitusjoner, samt i livselskaper.
2. Det kan legges ut lån i sertifikat- og obligasjonsmarkedet.
3. Lån kan tas opp som rammelån og lån uten avdrag (bulletlån).
4. Et enkelt lån kan ikke utgjøre mer enn 15 prosent av kommunens samlede låneportefølje.
5. Lån med forfall (eventuelt med långivers rett til å kreve lånet innfridd) inntil 12 måneder frem i tid, som må refinansieres, skal maksimalt utgjøre 30 prosent av den samlede låneporteføljen.
6. Bærum kommune kan kun ta opp lån i norske kroner (NOK).

## 5.2 (b) Rammer for rentesikring

Bærum kommune skal rentesikre deler av gjelden for å ha en akseptabel renterisiko totalt sett. Kommunens renteinntekter og rentekostnader sees i sammenheng ved vurderingen av renterisiko. Forvaltningsfondet holdes utenom. Netto renteeksponering skal være større enn null.

Netto renteeksponering defineres som vist i oppsett og illustrasjon:

### Total lånegjeld

- VAR beregningsgrunnlag (gebyrfinansierte investeringer)
- Andre flytende motposter til gjelden (del av formidlingslån, investeringer med rentekompensasjon)

### = Gjeld hvor rentesikring vurderes

- Fastrentevolum investeringslån
- Fastrentevolum innlån formidlingslån
- + Fastrentevolum utlån formidlingslån

### = Renteeksponert gjeld (etter fastrenteavtaler)

- Bankinnskudd/likviditet

### = Netto renteeksponering

Renteposisjoner - gjeld og likviditet	Total gjeld - sammensetning
Kompensasjon i flytende rente	Gjeld med motpost i flytende rente * VAR-investeringer * Annet
Rentesikret volum	Fastrenteavtaler * Investeringsgjeld * Innlån til videre formidling korrigert for utlånssiden (formidlingslån)
Kompensasjon via bankinnskudd/likviditet	Renteeksponert gjeld
Netto renteeksponering	

1. «Gjeld hvor rentesikring vurderes» skal ha en gjennomsnittlig rentebindingstid på 1-5 år.
2. Lån med flytende rente, lån med fast rente, framtidige renteavtaler (FRA) og rentebytteavtaler kan benyttes i rentestyringen.
3. Rentebytteavtaler skal maksimalt ha forfall 10 år frem i tid. Inngåelse av FRA og rentebytteavtaler skal knyttes til underliggende gjeld. Det sikres gode kontrollrutiner ved at utøvende og kontrollerende enhet skal være adskilt.

### 5.3 Sammenfatning av rammer for gjeld

Finansreglementets bestemmelser	Krav
Rentebindingstid	1-5 år
Refinansiering nærmeste 12 måneder	Maksimum 30 prosent av låneporteføljen
Størrelse på største innlån	Maksimum 15 prosent av låneporteføljen
Valuta	Lån kun i norske kroner

### 5.4 Rammer for kommunale garantier

#### 5.4.1 Generelt

Bærum kommune kan i henhold til kommunelovens § 14-19 og finansforskriften gi kommunale lånegarantier, se lenke [Forskrift garanti og finans- og gjeldsforvaltning kommuner](#)

#### 5.4.2 Lånegarantier knyttet til prioriterte anlegg som er spillemiddelberettiget

Bærum kommune gir primært simpel garanti. Det kan vurderes å innvilge selvskyldnergaranti for tiltak rettet mot barn og unge, eller som er av særlig betydning for å realisere satsinger i kommuneplanen. Det forutsettes at anlegget er prioritert for spillemidler.

Kommunestyret gir Formannskapet myndighet til å innvilge kommunale lånegarantier innenfor en vedtatt ramme. Garantirammen fastsettes i årsbudsjettet.

## 6. Avkastningsmål, rammer og retningslinjer for midler som skal forvaltes med lang tidshorisont (Forvaltningsfondet)

### 6.1 Styring av kommunens langsiktige midler - mål for avkastning og verdibevaring

Kommunens langsiktige finansielle midler er samlet i Bærum kommunes forvaltningsfond (BKFF). Forvaltningsfondet forvalter frigjort kapital fra salg av kommunale virksomheter og andre midler etter kommunestyrets vedtak. De langsiktige finansielle midler er sparekapital som skal gi avkastning over tid.

Det søkes å oppnå en avkastning som tilsvarer markedet for de respektive porteføljer.

Det er et langsiktig mål å bevare realverdien i forvaltningsfondet over tid.

### 6.2 Inndeling av kapitalen

Midlene i forvaltningsfondet er tredelt, hvor grunnkapitalen er klassifisert som ubundet investeringsfond, mens realverdi- og bufferkapitalen inngår i kommunens disposisjonsfond.

1. Forvaltningsfondet – grunnkapital: Fondets verdi i 2002, 1 529 mill.
2. Forvaltningsfondet – realverdikapital: Akkumulerte avsetninger for å bevare realverdien fra 2002.
3. Forvaltningsfondet – bufferkapital: Akkumulerte avsetninger utover verdien av grunnkapitalen og realverdibevaringen.

Bufferkapitalen og realverdikapitalen skjermer kommunens øvrige tjenesteproduksjon for svingninger i avkastningen på forvaltningsfondet fra år til år. Avkastning tilføres bufferkapitalen. Realverdikapitalen reguleres årlig ved å tilføre midler fra bufferkapitalen.

Forvaltningsfondets investeringsstrategi medfører at avkastningen vil svinge fra år til år. Den årlige stresstesten av forvaltningsfondet i punkt 8.2.2 vil indikere mulig tap ved sammenfallende uheldige markedshendelser. Eventuell tilgjengelig bufferkapital vil i en slik situasjon bidra til å verne realverdien i fondet.

### 6.3 Budsjettering av forvaltningsfondets avkastning og uttak

#### 6.3.1 Budsjettering – beregnet realavkastning

Forvaltningsfondets forventende realavkastning beregnes årlig og fastsettes som en del av Budsjett- og økonomiplanen. Beregningen skal baseres på langsiktige avkastningsforventninger. Herfra trekkes kostnader og inflasjon, for å komme frem til beregnet realavkastning (uttak).

#### 6.3.2 Uttak fra fondet

Årets uttak skal i hovedsak foretas som budsjettert.

Dersom årets avkastning per 1.12. er negativ reduseres uttaket til 50 prosent av budsjettert beløp. Resterende beløp dekkes av kommunens disposisjonsfond.

### 6.4 Generelle rammer

For å oppfylle formålet for forvaltningen av langsiktige finansielle aktiva, skal midlene til enhver tid forvaltes etter følgende kriterier:

- a) Likviditet
- b) Avkastning
- c) Sikkerhet
- d) Risikospredning

Plassering i verdipapirer skal skje via verdipapirfond. Alle fond skal være UCITS-fond (lov om verdipapirfond av 25.11.2011). Det er anledning til å plassere aktiva i fond-i-fond.

Risikorammer er basert på en porteføljevurdering. Risikorammene innenfor hver investeringskategori er absolutte, men det er anledning til å benytte fond med andre grenser så lenge man samlet sett er innenfor hvert mandat. For å oppnå avkastning må det tolereres en viss risiko i investeringsporteføljen. Uten å bære risiko er det ikke mulig å oppnå en tilfredsstillende avkastning.

### 6.5 Strategi for aktivaallokeringen

Midlene skal allokere til delporteføljer i henhold til følgende strategi:

Aktivaklasser	Min.	Strategi	Maks.
Globale aksjer	47 %	50 %	53 %
Nordiske obligasjoner *)	47 %	50 %	53 %
SUM		100 %	

\*) Obligasjoner utstedt i all hovedsak av selskaper med tilhørighet til Norden.

Delporteføljene skal rebalanseres dersom vektingen mellom globale aksjer og nordiske obligasjoner avviker med mer enn +/- 3 %-poeng fra strategisk vekt.

Vurdering og eventuell gjennomføring av en rebalansering skjer hver 3. måned for å opprettholde markedsverdivektingen innenfor vedtatt strategi.

Referanseindekser	
Globale aksjer	MSCI All Country Indeks (uten valutasikring) *  Delindekser: MSCI World Indeks (uten valutasikring) * MSCI EM Indeks (uten valutasikring) *
Nordiske obligasjoner	Nordic Bond Pricing RM123D3 eller tilsvarende
Bankinnskudd	NIBOR 3 måneder eller tilsvarende

\*) Kombinasjon av Morgan Stanley Capital International (MSCI)-indeksene tilpasset allokering. Allokering til fremvoksende markeder (EM) rebalanseres årlig i henhold til MSCI All Country indeksens andel. Per 31.12.2025 utgjør EM 11 prosent.

## 6.6 Valutasikring

Plassering i globale aksjer valutasikres ikke.

Plassering i nordiske obligasjoner skal valutasikres.

## 6.7 Investeringsrammer

### 6.7.1 Restriksjoner på investeringer i globale aksjer

1. Plasseringene skal gjøres i fond.
2. Aksjeforvaltningen skal støtte opp under kommunens mål for samfunnsansvar og bærekraft se punkt 3.1.
3. Den faktiske forvaltningen skal i hovedsak følge en indekxnær strategi basert på børsnoterte aksjer på de respektive markeder i land som er med i valgte referanseindeks som dekker det globale aksjemarkedet.
4. Inntil 30 % av porteføljen kan plasseres i aktivt forvaltede fond, eller spesialfond med tilsvarende endret risiko, som støtter opp under Bærum kommunes mål for samfunnsansvar og bærekraft.
5. Kommunens eierandel skal ikke overstige 15 % av forvaltningskapitalen i det enkelte fond.

### 6.7.2 Restriksjoner på investeringer i obligasjoner

1. Plasseringer i nordiske obligasjoner gjøres ved bruk av nordiske Investment Grade (høykvalitets) fond forvaltet av ledende nordiske aktører
2. Plasseringene skal i all hovedsak være av Investment Grade (høykvalitet) med snittrating på minimum BBB
3. Det tillates inntil 10 % med lavere rating enn Investment Grade, fortrinnsvis BB
4. Investeringer i ansvarlige lån tillates med inntil 35 %
5. Investeringer i fondsobligasjoner og konvertible obligasjoner tillates ikke
6. Kommunedirektøren fastsetter begrensningene (maksimal og minimalgrenser) som skal gjelde for rentefølsomheten, dog slik at obligasjonenes samlede varighet (rentedurasjon) ikke overstiger 6 år for nordiske obligasjoner.
7. Samlet gjennomsnittlig vektet løpetid (kreditturasjon) for obligasjonene skal ikke overstige 7 år.
8. Kommunens eierandel skal ikke overstige 15 % av forvaltningskapitalen i det enkelte fond.

## 7. Internkontroll

### 7.1 Administrative rutiner for internkontroll

Kommunedirektøren skal sørge for at Bærum kommune har kunnskap om finansforvaltning som er tilstrekkelig for å utøve finans- og gjeldsforvaltningen i tråd med reglementet.

Det skal etableres administrative rutiner som sikrer at finansforvaltningen utøves i tråd med kommunens finansreglement, gjeldende lover og forskrifter, og at finansforvaltningen er gjenstand for betryggende kontroll.

## 8. Avvik og vurdering/kvalitetssikring av finansiell risiko

### 8.1 Håndtering av eventuelle avvik

Planlagt fravikelse av finansreglementet skal ikke forekomme. Dersom finansforvaltningen skal innrettes på en annen måte enn reglementet tilsier, krever dette at kommunestyret endrer reglementet.

Ved konstatering av avvik mellom faktisk finansforvaltning og finansreglementets rammer, skal avviket vurderes umiddelbart. Særlig alvorlige avvik skal rapporteres til formannskapet uten ugrunnet opphold. Øvrige avvik rapporteres ved neste ordinære finansrapportering til kommunestyret.

### 8.2 Risikovurderinger

#### 8.2.1 Tertialvis vurdering

Det skal til hver tertialrapportering til kommunestyret gjøres en vurdering av renterisikoen for plasseringer av kortsiktig likviditet og gjeldsporteføljen sett i sammenheng (jfr. netto renteeksponering, se punkt 5.2). Det beregnes effekt av 2 prosentpoeng renteøkning for netto renteeksponert volum.

#### 8.2.2 Årlig stresstest

Samlet tapsrisiko i finansporteføljen skal beregnes årlig, målt ved stresstesting, basert på faktisk utnyttelse av risikorammer. I den forbindelse beregnes også konsentrasjonsrisiko vis a vis hovedbank/største finansielle motparter. Stresstesten består av følgende elementer:

- a) stresstest av netto renteeksponering (kortsiktig likviditet og gjeld)
  - + 2 prosentpoeng parallelt skift i rentekurven
- b) stresstest for forvaltningsfondet ved
  - + 2 prosentpoeng parallelt skift i rentekurven
  - 40 prosentpoeng verdiendring på aksjer
- c) stresstest for motpartsrisiko bankinnskudd: 3 prosent av innskuddsvolum

Dersom kommunedirektøren vurderer det beregnede verdifallet til å være for stort for kommunens risikobærende evne, skal det legges frem forslag til endring i reglementet og/eller sammensetningen av den risikobærende porteføljen.

## 9. Kvalitetssikring

Uavhengig kompetanse skal vurdere om kommunens finansreglement legger rammer for en finansforvaltning som er i tråd med kommunelovens regler og reglene i finansforskriften. I tillegg skal uavhengig kompetanse vurdere de administrative rutinene for internkontroll. Med uavhengig menes miljø, selskap eller person som står fritt fra den kommunale administrasjonen og de/den kommunen kjøper forvaltningstjenester fra.

Kvalitetssikring av finansreglementet skal finne sted ved hver endring av reglementet som har reell betydning for risikoen i finansforvaltningen, og kan gjøre at risikoen øker. Den skal foreligge før kommunestyret vedtar nytt, endret finansreglement. I denne sammenheng skal det også rapporteres på utført kvalitetssikring av de administrative rutinene.

Kommunedirektøren pålegges ansvar for at slike eksterne vurderinger innhentes.

## 10. VEDLEGG

### 10.1 Finansielle ord og uttrykk

<b><u>Aksjeportefølje</u></b>	En samlet beholdning av aksjer.
<b><u>Aktivaklasser</u></b>	En betegnelse for de ulike plasseringsalternativer av finansielle midler. Obligasjoner (rentebærende verdipapir) og aksjer er to eksempler på aktivaklasser.
<b><u>Blandet portefølje</u></b>	En formue som er plassert i to eller flere aktivaklasser – normalt aksjer og rentebærende verdipapir.
<b><u>CRA Credit Rating Agencies</u></b>	Lovlige ratingbyråer som skal kvalitetssikre obligasjoner. Moodys og S&P er eksempler på slike ratingbyråer. (Se Rating)
<b><u>Derivatinstrument</u></b>	Risikohåndteringsinstrument som kan henføres til et underliggende verdipapir, f.eks. kjøps- og salgsoptaksjoner i aksjer, renteterminer m.m.
<b><u>Diversifisering</u></b>	Fordeling av en porteføljes plasseringer innen og mellom ulike aktivatyper/markeder med det formål å redusere risikoen og/eller øke avkastningen i en portefølje.
<b><u>Durasjon</u></b>	Kan beskrives som den rentebærende porteføljens veide gjennomsnittlige gjenværende løpetid. Durasjonen bestemmes av obligasjonenes og kupongenes gjenværende løpetid, kupongenes størrelse samt rentenivået. Jo høyere verdi desto mer følsom er porteføljen for forandringer i markedsrenten. Durasjonen for en nullkupongsobligasjon er lik dens løpetid og for en kupongobligasjon lavere enn dens løpetid.
<b><u>Eksposering</u></b>	Den verdi, uttrykt i kroner eller i prosent av den totale porteføljen, som forandres på grunn av forandringer i kursen/renten på et verdipapir.
<b><u>Emittent</u></b>	Utsteder av finansielle instrument.
<b><u>Fremtidig renteavtale (FRA)</u></b>	FRA er en avtale mellom to parter om å låse rentesatsen på et fremtidig lån eller plassering. En FRA kan sikre renten 1 – 2 år frem i tid.
<b><u>Finansiell risiko</u></b>	Med finansiell risiko siktes det til usikkerhet om den framtidige verdien av plasseringen eller forpliktelsen i forhold til verdien på plasseringstidspunktet eller tidspunktet for avtaleinngåelse.
<b><u>Future</u></b>	En standardisert terminkontrakt som handles på børs med daglig resultatavregning av gevinst og tap.
<b><u>Globale aksjer</u></b>	Med Globale aksjer regnes den kategori av fond/porteføljer hvis risiko og avkastning sammenlignes med en fastsatt verdensindeks, f.eks. MSCI AC World Indeks. Allokeringen for denne børsindeksen er cirka 88% utviklede markeder (DM) og 12% fremvoksende markeder

(EM). USA utgjør cirka 61% av MSCI AC indeksen, Japan 6%, Kina 3%, UK 4%, Canada 3% og øvrige 23%.

<b><u>High yield</u></b>	Obligasjoner med høy løpende rente og tilsvarende høy risiko.
<b><u>Hovedlisten</u></b>	Hovedlisten på Oslo Børs omfatter aksjer i selskap med aksjekapital som fyller kravene til notering der.
<b><u>Indeks</u></b>	Mål på en markeds- eller delmarkeds verdi, f.eks. Oslo Børs Hovedindeks, ST4X osv.
<b><u>Investment Grade</u></b>	Obligasjoner med høy kredittverdighet og lavt tapspotensiale
Kapitalbindingstid	Mål på porteføljens vektete gjennomsnittlige kredittbinding, som viser hvor lang tid det i gjennomsnitt tar før lånene er nedbetalt.
<b><u>Korrelasjon</u></b>	Beskriver graden av samvariasjon, uttrykt ved en skala fra +1 til -1. Dersom f.eks. to aksjer (eller to aktivaklasser) har en positiv korrelasjon på +1, svinger de helt i takt. Ved 0 er resultatet tilfeldig, og ved -1 svinger de helt i utakt. Investor velger aksjer med ulik korrelasjon for å regulere risikoeksponeringen i egen aksjeportefølje
<b><u>Kredittrisiko</u></b>	Risikoen for at motparten ikke oppfyller sine forpliktelser.
<b><u>Likvide midler</u></b>	Kontanter, bankinnskudd o.l. uten bindingstid.
<b><u>Likviditet</u></b>	Mål på størrelsen på handelen, eller omsetningen, i et instrument eller på et marked.
<b><u>Likviditetsrisiko</u></b>	Faren for at plasseringer ikke kan gjøres disponible på kort tid, uten at det oppstår vesentlige prisfall på plasseringene i forbindelse med realisasjon.
<b><u>Løpetid</u></b>	Den tid som gjenstår til et verdipapir forfaller til betaling.
<b><u>NIBOR</u></b>	NIBOR (pengemarkedsrenten) er en rente på lån bankene i mellom. Tilbud og etterspørsel i pengemarkedet bestemmer markedspriser som renter. (Norwegian Inter Bank Offered Rate).
<b><u>Nordic Bond Pricing (NBP)</u></b>	Når offisiell rating ikke foreligger, kan alternativ informasjon fra NBP benyttes. NBP innhenter og bearbeider prisingsinformasjon fra et stort antall kilder i obligasjonsmarkedet for å beregne estimer på daglige obligasjonspriser. NBP er en uavhengig aktør som har som sitt primærfokus å levere et beste estimat på obligasjonspriser. <a href="#">NBP</a>
<b><u>Markedsverdi</u></b>	Verdien av et aktiva (eller en hel portefølje) til kapitalmarkedets gjeldene prisnivå.
<b><u>Markedsrisiko</u></b>	Samlebetegnelse for risikoen for tap eller økte kostnader som følge av endringer i markedspriser som renter, valutakurser og aksjekurser, og omfatter rente-, valutarisiko og prisrisiko.
<b><u>Obligasjon</u></b>	Gjeldsbrev med opprinnelig løpetid lengre enn et år.
<b><u>Pengemarked</u></b>	Gjeldsbrev med kortere løpetid enn et år.



<b><u>Plasseringshorisont</u></b>	Den tidsperiode hvor de forvaltede midler skal være investert.
<b><u>Portefølje</u></b>	En formue som er plassert i ulike aktiva.
<b><u>Rating</u></b>	En vurdering av sannsynligheten for at en gjeld vil bli oppgjort på avtalt tidspunkt gjort av et kredittvurderingsinstitutt.
<b><u>Ratingkategorier</u></b>	Ratinginstituttet Standard & Poor's (S & P's), Moody's Investors Service Inc (Moody's) og Fitch Ratings Ltd (Fitch) klassifisering av langsiktig belåning kan illustreres i henhold til følgende:

Ratinginstitutt	Meget høy kredittverdighet	Høy kredittverdighet	Spekulativ kredittverdighet	Meget lav kredittverdighet
S & P	AAA-AA	A-BBB	BB-B	CCC-D
Moody's	Aaa-Aa	A-Baa	Ba-B	Caa-C
Fitch	AAA-AA	A-BBB	BB-B	CCC-D

Nivået BBB(-) eller bedre benevnes gjerne som «Investment Grade».

<b><u>Realavkastning</u></b>	Avkastning som overstiger inflasjon. Gitt en avkastning på 5% og inflasjonen er 2%, resulterer i 3% realavkastning.
<b><u>Rebalansering</u></b>	Rebalansering innebærer at en delportefølje går tilbake til den langsiktig valgte normalposisjonen for denne aktivaklassen. Eksempel: Hvis aksjer skal utgjøre 40% og aksjene stiger slik at de utgjør 45%, selges aksjer slik at aksjene igjen utgjør 40% av porteføljen.
<b><u>Refinansieringsrisiko</u></b>	Refinansieringsrisiko, det vil si risikoen for at kommunen eller fylkeskommunen ikke klarer å refinansiere lån som forfaller, og er en underkategori av likviditetsrisiko.
<b><u>Rentebindingstid</u></b>	<u>Rentebindingstiden viser hvor lenge renten på et lån er fast hensyntatt alle kontantstrømmer. Vektet rentebindingstid viser hvor lang tid det tar i snitt før hele porteføljen har flytende rente.</u>
<b><u>Renteportefølje</u></b>	En formue som er plassert i rentebærende verdipapir.
<b><u>Renterisiko</u></b>	Risiko for mulig tap i form av redusert markedsverdi som følge av fluktasjoner i renten.
<b><u>Sertifikat</u></b>	Standardisert omsettelig lån med løpetid på inntil 12 måneder.
<b><u>SMB-listen</u></b>	En liste på Oslo Børs hvor aksjene til små og mellomstore bedrifter noteres.
<b><u>Spread</u></b>	Brukes generelt om forskjellen mellom to priser. I verdipapir-markeder brukes spread om forskjellen mellom salgs- og kjøpskurs på et verdipapir. I obligasjonsmarkedet tar ikke meglerne direkte betalt for sine tjenester, men stiller i stedet ulike kurser for kjøp og salg.
<b><u>Standardavvik</u></b>	Statistisk mål for variasjon i månedlig avkastning (i prosent), hvor standardavviket oppgis med et tall for ett standardavvik, dvs. 67% av variasjonen som er observert.

<b><u>Stresstest</u></b>	Test for å måle effekten av forhåndsdefinerte markedssjokk. Eksempler på mulige stresstestscenarier er 40 prosents aksjekursfall og 2,0 prosent renteøkning.
<b><u>Strategisk aktivaallokering</u></b>	Valg av langsiktig fordeling mellom aktivaklasser, markeder eller valutaer i en portefølje. Ofte uttrykt ved sammensetningen av en referanseportefølje.
<b><u>Terminkontrakt</u></b>	Gjensidig forpliktende avtale mellom to parter om kjøp eller salg av en viss mengde av en viss vare/finansielt instrument ved et bestemt fremtidig tidspunkt. Eksempel på slik termin er aksje-, rente- og indekstermin.
<b><u>UN Global Compact</u></b>	FNs prinsipper for bærekraftig forretningsdrift. Bedrifter kan slutte seg til prinsippene og forplikte seg til å drive ansvarlig. <a href="#">UN global compact</a> .
<b><u>UN PRI</u></b>	FNs prinsipper for ansvarlige investeringer (UN Principles for Responsible Investment). Forvalterorganisasjoner og fond kan slutte seg til prinsippene ved å bli UN PRI signatar. Det gir en viss trygghet for bærekraftig forvaltning, men er ikke en ekskluderingsliste. <a href="#">UN PRI</a> .
<b><u>Unoterte aksjer</u></b>	Aksjer som omsettes i markedet men som ikke er notert på noen offentlig børs.
<b><u>Valutarisiko</u></b>	Risikoen for at utenlandske aktiva faller i verdi målt i egen valuta på grunn av at den egne valutaen stiger / utenlandske valuta faller.
<b><u>Valutasikring</u></b>	For å sikre at fremtidig valutakursutvikling ikke negativt påvirker aktiva eller passiva kan det gjøres sikringsforretninger i markedet.
<b><u>UCITS-fond</u></b>	Internasjonalt regelverk for investorbeskyttelse. Sikrer at fondet er underlagt myndighetstilsyn og revisjon, samt regler for risikospredning og likviditet. Se <a href="#">verdipapirloven</a> § 1-2.4 UCITS
<b><u>Value at Risk (VaR)</u></b>	Metode for å måle markedsrisiko. VaR angir det potensielle verditapet for en portefølje av finansielle aktiva i løpet av en gitt tidsperiode for et gitt konfidensnivå.
<b><u>Verdipapirfond</u></b>	Fond som forvalter aksjer og andre verdipapir og som administreres av særskilt fondsselskap. Fondet eies av andelseierne

#### **Verdipapirfondenes forening sine krav til vurdering av kredittkvalitet og klassifisering av fond**

Norske obligasjoner har ofte ikke offisiell rating fra internasjonale ratingbyråer. [Verdipapirfondenes forening \(VFF\)](#) har satt alternative kriterier. I samme dokument defineres også bransjestandarder for klassifisering av pengemarkedsfond og obligasjonsfond. Verdipapirfondenes forening er en serviceorganisasjon for selskap som har konsesjon til å drive fondsforvaltning og/eller diskresjonær forvaltning for store enkeltkunder.